



MICC

Mongolia's Investment Bank



2018 оны 2 сарын 12

Одоогийн үнэ: ₮ 932.84

MICC Үнэ
(Дотоод компаниудтай харьцуулсан
Үнэлгээ)

Үнэ (EV/EBITDA): ₮251.67
Үнэ (EV/Resources): ₮1,598.64

MICC Үнэ(Олон Улсын
компаниудтай харьцуулсан
Үнэлгээ)

Үнэ (EV/EBITDA): ₮593.57
Үнэ (EV/Resources): ₮ 2,255.18

Шинжээч

Шефали Жэйн
shefali@micc.mn

+976 7011 2023

MICC Онцлох мэдээ: ЭРДЭНЭС ТАВАНТОЛГОЙ



Оршил

Төрийн өмчит компани болох Эрдэнэс-Тавантолгой ХК¹, (ЭТТ) нь Тавантолгой (ТТ)-н нүүрсний ордод ашиглалтын үйл ажиллагаа явуулдаг. Өмнөгөвь аймагт байрлах Тавантолгойн нүүрсний орд газар нь Хятад улсын хилээс 250 км-ийн зайд оршино. Тавантолгойн орд нь 7.4 тэрбум тонн коксжих болон эрчим хүчний нүүрсний нөөцтэй².

ЭТТ нь их хэмжээний чанартай коксжих нүүрсний нөөцөөрөө ойрын жилүүдэд зах зээлд байр сууриа бататгах төлөвтэй байна. Коксжих нүүрс нь төмөр болон гангийн үйлдвэрлэлд ашиглагддаг үнэ цэн бүхий түүхий эд юм. Сүүлийн хэдэн саруудад нүүрсний эрэлт эрчимтэй нэмэгдсэн нь Хятад улс Хойд Солонгостой хийх худалдаанд хориг тогтоосон, түүнчлэн олон тооны дотоодын жижиг, дунд хэмжээний уурхайнуудын үйл ажиллагаа зогссонтой холбоотой. Мөн дэлхийн 2 дахь том нүүрс импортлогч Энэтхэг улсын нүүрсний эрэлт ирэх 10 жилийн дотор оргилдоо хүрэх төлөвтэй байна.

2009 онд Монгол улсын Засгийн газар байгалийн баялгийг иргэдэд хуваарилах зорилгоор Монгол улсын иргэн бүрт ЭТТ-ийн 1072 ширхэг хувьцааг эзэмшүүлэхээр зарласан. Засгийн газар хоёрдогч зах зээлийн арилжаа эхэлтэл энэхүү 1072 ширхэг хувьцааг худалдаалах, бэлэглэх, шилжүүлэхийг хоригложээ. Монголын Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төвийн мэдээллээр, Монгол улсын иргэд энэхүү хувьцааг Хөрөнгийн биржид бүртгүүлэхэд нийт 15 тэрбум ширхэг хувьцааны ойролцоогоор 14.75%-ийн өмчлөх эрхийг баталгаажуулах боломжтой гэжээ.

2009 оноос хойш Засгийн газар сонгуулийн үеэр нийтдээ 2 удаа иргэдэд 1072 ширхэг хувьцаагаа буцаан зарж, төлбөрөө эргүүлэн авах боломжийг олгосон. 2012 оны болон 2016 оны буцаан олголтод Засгийн газар 1072 ширхэг хувьцааг 1 сая төгрөг буюу (933 төгрөг/хувьцаа) гэж үнэлжээ. Гэвч энэхүү үнэлгээ нь ЭТТ-ийн үйлдвэрлэл ба хүчин чадал, Засгийн газрын бодлого, ханшийн хэлбэлзэл, мөн хувьцааны үнэлгээнд нөлөөлдөг бусад чухал хүчин зүйлсийг тусгаагүй үнэлгээ болно.

¹ Монголын Хөрөнгийн Бирж дээр бүртгэлтэй Таван Толгой ХК-тай андуурахгүй байхыг анхааруулъя.

² Эрдэнэс Монгол ХХК-ийн вэбсайт

Үнэлгээний аргачлал

Бид компанийн хувьцааны үнийг хамгийн оновчтойгоор тогтоохын тулд компанийн санхүүгийн үзүүлэлт болон нөөц, ирээдүйн чадавхийг харгалзан үзэж EV/EBITDA болон EV/Resources харьцаануудыг ашигласан болно. Нэгж хувьцааны үнийг гаргахдаа дээр дурдсан харьцаануудыг ашиглан гарсан ЭТТ-н өмчийн үнэ цэнийг нийт хувьцааны тоонд хувааж гаргав.

EV/EBITDA болон EV/Resources үнэлгээний аргыг сонгохоос өмнө төрөл бүрийн үнэлгээний харьцааг туршиж үзсэн болно. Тухайлбал түгээмэл үнэлгээний харьцаа болох үнэ, ашгийн харьцааг ашиглавал компани тус бүрт өөр байдаг татварын хувь, хөрөнгийн бүтэц, элэгдэл гэх мэт хүчин зүйлс нөлөөлж, үнэн зөв үнэлгээ гарахад хүндрэлтэй болдог. Тиймээс үнэ, ашгийн харьцааг зөвхөн мэдээлэл олгох зорилгоор харуулсан болно.

EV/EBITDA болон EV/Resources харьцааг ашиглан үнэлгээ гаргахдаа харьцуулахуйц компаниудаар олон улсад бүртгэлтэй, Монголд үйл ажиллагаа явуулж буй уул уурхайн компаниуд болон Монголын хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй орон нутгийн “Тавантолгой” уул уурхайн компанийг сонгон харьцуулалт хийсэн болно.

Бидний тооцооллоор компанийн нэгж хувьцааны үнэ EV/EBITDA харьцааг ашиглавал ₮251.67, EV/Resources харьцааг ашиглавал ₮1,598.64 хүрч байна.

Компанийн танилцуулга

“Эрдэнэс Монгол” ХХК-ийн охин компани болох “Эрдэнэс Тавантолгой” ХК нь төрийн өмчит компани бөгөөд “Эрдэнэс Монгол” нь Монголд хэрэгжиж буй Оюутолгой, Шивээ-Овоо, Багануур зэрэг уул уурхайн төслүүдийн хувьцааг эзэмшдэг.

Тавантолгойн орд нийтдээ 6 хэсгээс бүрддэг бөгөөд ЭТТ тавыг нь эзэмшдэг. ЭТТ нь 2010 оноос Тавантолгойн ордын Цанхийн зүүн уурхайд, 2013 оноос баруун уурхайд олборлолт явуулж эхэлсэн. Уурхайн 6 дахь хэсэг болох Ухаахудаг нь Хонконгийн хөрөнгийн бирж дээр бүртгэлтэй (HGK: 0975) компани болох Монголын Уул уурхайн корпораци (Mongolian Mining Corporation/ММК)-ийн эзэмшилд байдаг.

Олборлолтын эхний жилүүдэд Хятад улсын эрэлт удааширсан, түүхий эдийн үнийн бууралт, гадаадын хөрөнгө оруулагчдад сөргөөр туссан хууль тогтоомж зэргээс шалтгаалан, төслийн үйл ажиллагаа хойшилсоор иржээ. Гэвч эдийн засаг сэргэмэгц ЭТТ-н үйл ажиллагаа идэвхижиж, үйлдвэрлэлийн хэмжээ эрс өссөн байна. 2017 оны эхний 8 сард нийтдээ 7.7 сая тонн нүүрс үйлдвэрлэсэн нь өмнөх жилийн мөн үеийнхээс 52%-иар өсчээ. Энэхүү хугацаанд ЭТТ-н үйлдвэрлэл Монголын нүүрсний экспортын 30%-ийг бүрдүүлжээ. 2017 онд ЭТТ нийт 13.3 сая тонн нүүрс үйлдвэрлэхээр төлөвлөж байгаа юм.

Хүснэгт 1.

ЭТТ нүүрсний үйлдвэрлэл (сая. тонн)

Он	Баруун Цанхи	Зүүн Цанхи	Нийт
2013	2.6	2.7	5.3
2014	3.6	0.9	4.5
2015	3.8	-	3.8
2016	0.3	7.3	7.6
2017Q2	6.0	7.2	13.2

Эх сурвалж: ЭТТ

2012 оны 6 дугаар сард ЭТТ иргэдэд 1072 ширхэг хувьцаагаа Засгийн газарт 1 сая төгрөгөөр зарах боломжийг олгожээ. Мөн 2016 оны УИХ-ын сонгуулийн өмнө 1072 хувьцааны 30%-ийг 300,000 төгрөгөөр зарах боломжийг мөн олгосон байна. Энэ хугацаанд ойролцоогоор 1.2 сая иргэн 30%-ийн хувьцаагаа Засгийн газарт буцаан заржээ.

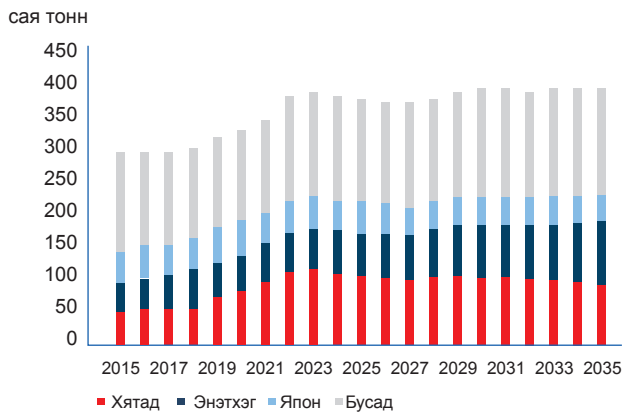
Зах зээлийн өнөөгийн байдал

Дэд бүтцийн хөгжил сул, гадаад зах зээлийн нэвтрэлт тааруу байгаа учир Монголын байгалийн баялгийн нөөцийг бүрэн ашиглаж чадахгүй байна. Монголын нүүрсний экспортын 90% нь Хятад улс руу гардаг. Хятадын коксжих нүүрсний импортын 30%-ийг Монголын нүүрс эзэлдэг. Хятадын хилтэй ойр байх Монголын томоохон уурхайн бүс нь хоёр орныг худалдааны түншээ болгосон. Гэсэн хэдий ч ганц худалдан авагч улстай байх нь Монголын компаниудын зах зээлийн үнэлгээг багасгаж, худалдан авагчийн эрэлтээс шалтгаалж, үнэ болон нийлүүлэлтдээ хязгаарлалт тавихад хүргэж байна.

Түүнчлэн, хоёр улсын худалдаан дахь Хятадын геополитикийн бодлого Монгол улсын эдийн засагт ихээр нөлөөлж байна. Тухайлбал, 2016 оны 12 дугаар сард Далай лам Монгол улсад айлчилсны дараагаар Хятад Гашуунсухайт хилийн боомтын хураамжийг нэмсэн. Хятад улс гаалийн хяналтаа чангалснаар Ганцмод хилийн боомт руу Монголоос нүүрс ачсан автомашины урсгалд 2017 оны 7 дугаар сараас мэдэгдэхүйц хориг тавигдсан. Монгол улс олон түнш худалдан авагч оронтой болсноор нүүрсний компаниудад илүү өндөр үнэ ба эрэлт үүсэх бололцоо гарах юм.

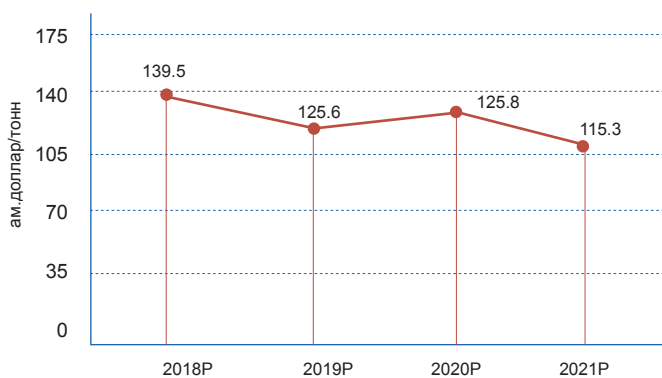
Энэтхэг улс бол дэлхийд нүүрсний хэрэглээгээр Хятад улсын дараа орох том хэрэглэгч. График 1-т үзүүлснээр, дэлхийн коксжих нүүрсний эрэлт Хятад болон Энэтхэг улсын хэрэглээнээс хамаардаг. Эдгээр улс нүүрсээр ажилладаг цахилгаан болон дулааны станцын тоогоороо тэргүүлж, дотоодын эрчим хүчний эрэлтийн өсөлтийг хангаж байгаа бөгөөд үүгээр үүсэх байгалийн сөрөг үр дагавар болох хүлэмжийн хийн ялгаруулалтаа бууруулахаар ажиллаж байна. ▶

График 1.
Коксжих нүүрсний дэлхийн импортын хэтийн төлөв



Эх сурвалж: Wood Mackenzie

График 2.
Дэлхийн зах зээл дээрх нүүрсний үнийн хэтийн төлөв



Эх сурвалж: Statistica.com

Монгол Энэтхэг хоёрын хоорондын үр ашигтай, зардал багатай худалдааны ложистикийг тодорхойлох шаардлагатай. Энэ нь ОХУ-ын Владивосток хотын усан боомт байж болно. Энэ зам Монголын нүүрсний эрэлтийг төрөлжүүлэн өсгөж, Хятадын зах зээлээс хэт хараат байдлыг бууруулах боломжтой. Энэтхэг улсын Ерөнхий сайд Модийн захиргаан доорх Энэтхэгийн Засгийн газар Монгол улстай дипломат болон эдийн засгийн харилцаагаа бататгааа илэрхийлсэн байна.

Тавантолгойгоос Хятадын хил хүртэл төмөр зам барих хувилбар нь тээвэрлэлтийн зардлыг барагцаагаар тонн тутамд 10 ам.доллараар багасгаж, Монгол улс нүүрсээ хямдаар Хятад улс руу үргэлжлүүлэн экспортлох боломж юм. Одоогоор Тавантолгойгоос Хятадын хил рүү тээвэрлэлт хийх ганц арга нь ганц эгнээтэй авто зам юм. Тээвэрлэлтийн зардал нь боловсруулаагүй нүүрс экспортолсноор хоёр дахин өсдөг. Ингэснээр Монгол улс тонн нүүрсийг Австрали улсаас хоёр дахин бага үнээр зардаг.

Нүүрсийг боловсруулж чанарыг сайжруулснаар Монголын нүүрсний зах зээлийг өсгөх боломжтой. Одоогоор ММК бол Монголын цор ганц угаасан нүүрс боловсруулдаг компани юм. ЭТТ ба ММК хоорондын түншлэлээр үйлдвэрийн тоног төхөөрөмжөө хамтран ашигласнаар ЭТТ нүүрснээс нэмүү өртөг олох боломжтой юм. Эсвэл нүүрс угаах үйлдвэрт хөрөнгө оруулснаар хилийн цаана нүүрсний үнийг өсгөн тогтоож, Монголын нүүрсний салбар томоохон ашиг хүртэх боломжтой.

Харьцуулахуйц компанийн дүн шинжилгээ

Доорх хүснэгтэд EV/EBITDA болон EV/Resource харьцаануудыг олон улсад бүртгэлтэй компаниуд болон харьцуулахуйц Монголын уул уурхайн компаниуд ба “Тавантолгой” ХК-ийн санхүүгийн мэдээлэл дээр үндэслэн тооцов.

Хүснэгт 2. Компаниудын харьцуулалт үзүүлэлт

Компани	Симбол	Зах Зээлийн Үнэлгээ (тэрбум ам.доллар)	Нийт Нөөц (Тэрбум тонн)	Боломжит Нөөц (Тэрбум тонн)	EV/EBITDA 2017	EV (ам.доллар) /Тонн		Үнэ/Ашиг	
						Боломжит нөөц	2017 үйлдвэрлэл	2016A	2017E
Mongolia Energy Corp	HK: 0276	0.05	-	0.14	11.22	4.48	0.54	-2.36	-1.98
Mongolian Mining Corp	HK: 0975	0.319	0.23	1.02	5.72	0.71	0.09	-2.78	0.82
Southgobi Resources	TO: SGQ	0.04	0.11	0.79	8.06	0.20	20.19	-0.81	-1.15
Тавантолгой	MSE: TTL	0.19	-	6.50	4.21	0.02	34.95	2.64	5.86
Дундаж		0.15	0.17	2.11	7.30	1.35	13.9	-0.83	0.89
Эрдэнэс Тавантолгой			1.80	7.40					

Үнэлгээ

EV/EBITDA харьцаа:

Харьцуулагдаж буй компаниуд өөр өөр капиталын бүтэцтэй учир EV/EBITDA үнэлгээг ашигласан. Ашиглаж буй 2 төрлийн үнэлгээ нь –EV/EBITDA ба EV/Resources. Компанийн одоогийн хөгжлийн түвшинд EV/EBITDA үнэлгээ нь илүү зохимжтой гэж үзсэн.

Хүснэгт 3.

Дотоодын EV/EBITDA үнэлгээ

(Ам.доллар '000)	Дундаж	Медиан
EV/EBITDA үнэлгээ	7.3 х	6.9 х
ЭТТ EBITDA 2017E	239,195	239,195
EV	1,747,023	1,648,184
Өмчийн үнэ цэнэ	1,545,268	1,446,429
Нэгж хувьцааны үнэ (US\$)	0.10	0.10
Нэгж хувьцааны үнэ (MNT)	251.67	235.58

Дотоодын дундаж 7.3х-ийн EV/EBITDA үнэлгээ болон ЭТТ-н гуравдугаар улирлын орлогын тайланг ашиглаж ЭТТ-н зах зээлийн үнэлгээг тооцсон бөгөөд (15 тэрбум гаргаагүй хувьцааг оролцуулж) ЭТТ-н нэгж хувьцааг ₮251,67 (\$0,10) гэж үнэлэв.

EV/Resources

Бидний тооцсон дундаж EV/Resources үнэлгээ 1.4х болон ЭТТ компанийн гуравдугаар улирлын орлогын тайланг ашиглаж тооцон ЭТТ компанийн нэгж хувьцааг ₮1598,64 (\$0.65) гэж үнэлэв.

Хүснэгт 4. Дотоод EV/Баялгийн нөөц

(Ам.доллар '000)	Дундаж	Медиан
EV/Resource	1.4 х	0.5 х
ЭТТ Resources ('000 tons)	7,400,000	7,400,000
EV	10,017,398	3,362,755
Өмчийн үнэ цэнэ	9,815,643	3,161,001
Нэгж хувьцааны үнэ (US\$)	0.65	0.21
Хувьцааны үнэ (MNT)	1,598.64	514.82

Зөрүүний ойлголт

EV/EBITDA харьцаа нь ЭТТ-н өнөөгийн санхүүгийн мэдээллийг ашиглаж, хувьцааны үнийг тооцоолсон бөгөөд ингэснээр ЭТТ-н хувьцааны өнөөдрийн арилжаалагдах үнийг тооцож байгаа юм. EV/Resources тооцоолол нь ЭТТ компанийн баялгийг бүрэн үнэлж, өргөжин томорч, гадаад зах зээлд нэвтэрч үйл ажиллагаа явуулах бололцоог харгалзаж үзсэн болно.

Харьцуулахуйц компанийн үнэлгээ

Өмнө дурьдсаны дагуу, дотоодын уул уурхайн компаниуд тээврийн систем болон дэд бүтцийн дутагдал, нэг импортлогч улсаас хэт хараат байдлаас шалтгаалж өсөн дэвжих боломж хязгаарлагдаж байна. Мөн дотоодын уул уурхайн компаниудын нөөц нь дэлхийн томоохон уул уурхайн компаниудын нөөцтэй харьцуулахад харьцангуй бага байна. Банпу, Нью Хоуп Корп, Янг Зөү Коэл майнинг гэх мэт бага нөөцтэй компаниуд Монгол компаниудаас мэдэгдэхүйц өндөр зах зээлийн үнэлгээтэй байна.

Энэ нь Монголдоо хамгийн их хэмжээний нүүрсний нөөцтэй ЭТТ шинэ зах зээлд, ялангуяа Энэтхэг улсад нэвтэрч зах зээлийн үнэлгээгээ өсгөх боломжтойг илтгэж байна. Хятад улс дахь импортлогчдын анхдагч худалдан авагчид нь Өвөр Монгол дахь гангийн үйлдвэрүүд юм. Дэд бүтцийн хомс байдал нь Говийн өмнөд хэсэг болон Зүүн Хятад дахь гангийн үйлдвэрүүдэд шууд хүрэх боломжийг хязгаарлаж байна.

Ложистик болон дэд бүтэц хөгжихөд олон жил шаардлагатай тул хувьцааны үнийг тогтоохдоо дотоодын уул уурхайн компаниудтай харьцуулалт хийх нь илүү тохиромжтой юм. Монголын уул уурхайн компаниуд гадаадын компаниудтай харьцуулахуйц, жишээлбэл Австрали улсын компаниудтай дүйцэхүйц түвшинд хүрэхийн тулд урт удаан хугацаа шаардана. Хүснэгт 5-д дэлхийд томоохон байр суурь эзэлдэг уул уурхайн компаниудын үзүүлэлтийг дэлгэрэнгүй харуулсан болно. ▶

Хүснэгт 5. Дэлхийн адилтгаж болох компаниудын үзүүлэлт

Компани	Симбол	Зах зээлийн үнэлгээ (Ам.доллар)	Нийт нөөц (Тэрбум/тн)	Боломжит нөөц (Тэрбум/ тн)	EV/EBITDA 2017Q3	EV (Ам.доллар) Нөөц 2017	P/E харьцаа
Австрали							
Whitehaven Coal	AU: WHC	3.78	1.66	4.03	13.08	1.00	11.90
New Hope Corp	AU: NHC	1.65	0.28	0.60	6.66	2.43	14.67
Канад							
Teck Resources Ltd	CA: TECK.B	15.93	2.10	5.58	7.52	3.49	8.63
Хятад							
China Shenhua Energy	CN: 601088	83.24	15.74	24.31	7.75	3.38	13.03
China Coal Energy	CN:601898	10.97	18.98	**	38.26	1.06	22.01
Shaanxi Coal Industry	CN: 601225	16.23	9.43	15.89	14.70	1.21	9.86
Yanzhou Coal Mining	CN: 600188	12.41	1.62	3.19	32.96	5.53	14.73
Энэтхэг							
Coal India	IN: 533278	28.66	52.55	64.79	10.54	0.33	22.26
Индонез							
Adaro	ID: ADRO	5.98	1.31	12.80	16.84	0.50	12.70
Bukit Asam	ID: PTBA	2.82	1.99	7.29	24.33	0.34	9.33
Тайланд							
Lanna Resources PCL	TH: LANNA	0.30	0.11	**	9.13	2.82	16.30
АНУ							
Peabody Energy Corp.	NYSE: BTU	4.07	9.34	6.30	11.18	0.68	N/A
<i>Дундаж</i>		<i>15.50</i>	<i>9.59</i>	<i>14.48</i>	<i>16.08</i>	<i>1.90</i>	<i>14.13</i>
<i>Медиан</i>		<i>8.48</i>	<i>2.05</i>	<i>6.80</i>	<i>12.13</i>	<i>1.13</i>	<i>13.03</i>

EV/EBITDA харьцаа:

EV/EBITDA 16.1x харьцаагаар ЭТТ-н гуравдугаар улирлын орлогын тайлангаас тооцоолж, ЭТТ-н зах зээлийн үнэлгээг гаргаж, үүнээс ЭТТ компанийн хувьцааг ₮593.57(\$0.24) гэж үнэлэв.

Хүснэгт 6. Олон улсын EV/EBITDA үнэлгээ

(USD '000)	Дундаж	Медиан
EV/EBITDA үнэлгээ	16.1 x	12.1 x
ЭТТ EBITDA 2017E	239,195	239,195
EV	3,846,269	2,902,342
Өмчийн үнэ цэнэ	3,644,514	2,700,587
Нэгж хувьцааны үнэ (Ам.Доллар)	0.24	0.18
Нэгж Хувьцааны үнэ (Төгрөг)	593.57	439.84

Компанийн үнэлгээ/Ордын нөөц

Олон улсын дундаж EV/Resources 1.9x харьцаагаар ЭТТ-н гуравдугаар улирлын тайлангаас тооцоолж ЭТТ-н компанийн үнэлгээг гаргаж, үүнээс ЭТТ компанийн хувьцааг ₮2255,18 (\$0.92) гэж үнэлэв.

Хүснэгт 7. Олон улсын EV/Resources үнэлгээ

(USD '000)	Дундаж	Медиан
EV/Нөөц	1.9 x	1.1 x
ЭТТНөөц ('000 тонн)	7,400,000	7,400,000
EV	14,048,560	8,393,879
Өмчийн үнэ цэнэ	13,846,806	8,192,125
Нэгж хувьцааны үнэ (Ам.Доллар)	0.92	0.55
Нэгж хувьцааны үнэ (Төгрөг)	2,255.18	1,334.22

P/E харьцаа

Үнэлгээний аргачлал хэсэгт дурдсанчлан P/E харьцаагаар компаниудын тайланд тооцоолсон өргөн хүрээтэй үнэлгээний аргаар ЭТТ хувьцааны үнийг ₮431,85 (\$398.25) гэж үнэлэв.

Хүснэгт 8. Олон улсын P/E үнэлгээ

(USD '000)	Дундаж	Медиан
P/E харьцаа	14.1 x	13.0 x
Хувьцааны үнэ (Ам.доллар)	0.18	0.16
Нэгж Хувьцааны үнэ (Төгрөг)	431.85	398.25

Дүгнэлт

Хүснэгт 9. Үнэлгээний дүн

Үнэлгээний арга	Хувьцааны үнэ (Төгрөг)	Хувьцааны үнэ (Ам.Доллар)
Дотоодын EV/EBITDA	251.67	0.10
Дотоодын EV/Нөөц	1,598.64	0.65
Олон улсын EV/EBITDA	593.57	0.24
Олон улсын EV/Нөөц	2,255.18	0.92
Олон улсын P/E	431.85	0.18

Бид ЭТТ-н хувьцааг зах зээлд өндөр үнээр үнэлэгдэх боломжтой хэмээн үзэж байна. ЭТТ компанийн хувьцааны үнэ нь үйлдвэрлэлийн хэмжээ нэмэгдэх боломж, гадаадын зах зээлд нэвтэрч үйл ажиллагаа тэлэх боломжийг харгалзан үзэж гаргасан дүн болно.

ЭТТ компанийн томоохон баялгийн нөөц нь Засгийн газраас анх тооцоолсон хувьцааны үнийг өсгөхөд томоохон хүчин зүйл болсон. Мөн ЭТТ компани "Чайналко" (Хятадын Хөнгөн цагааны Корпораци) компаниас авсан 350 сая ам.долларын зээлээ 2017 оны гуравдугаар сард эргүүлэн төлсөн. ЭТТ компани "Чайналко"-д зээлтэй байх хугацаандаа нүүрсээ зах зээлийн үнээс мэдэгдэхүйц доогуур үнээр буюу тонн бүрийг 33 ам.доллараар зарахад хүрч байсан. Зээлийн төлөлтийн дараа компани нүүрсээ илүү өндөр үнээр зарах боломжтой болсон. Гэвч энэ нь санхүүгийн тайланд мэдэгдэхүйц нөлөө үзүүлэхэд тодорхой хугацаа шаардлагатай байна. Эцэст нь ЭТТ компанийн нэгж хувьцааны үнэ 2012-2016 оны хооронд Засгийн газраас санал болгосон үнээс мэдэгдэхүйц өндөр үнээр арилжаалагдах боломжтой хэмээн дүгнэж байна.

Хэрэв Монголын Засгийн газар гадаадын зах зээлд ашигтай түншлэлүүдийг үүсгэж чадвал, Монголын ард иргэд ЭТТ компани Монголын хөрөнгийн биржид бүртгэгдэх үед өндөр ашиг хүртэх боломжтой болох юм. ЭТТ компанийн нэгж хувьцаа ₮251.67-өөр бүртгэгдэхэд л Монголын эдийн засагт маш том нөлөө үзүүлнэ. Иргэдийн эзэмшилд байгаа 2 тэрбум гаруй хувьцаа бирж дээр бүртгэгдэхэд Монголын Хөрөнгийн биржийн зах зээлийн үнэлгээ 20%-иар өснө.

Уул уурхай нь ирээдүйд ч Монголын эдийн засгийн томоохон хөдөлгөх хүч байсаар байх болно. Уул уурхайн салбараас Монгол улс их хэмжээний ашиг хүртсэн түүхтэй бөгөөд ирээдүйд Монголын ард иргэд уул уурхайн салбарын өсөлтөөс өгөөжийг нь хүртэх эрхтэй. ■

